



2020年11月9日 星期一

**原油周报**

联系人	吴晨曦
电子邮箱	wu.cx@jyqh.com.cn
电话	021-68555105

**视点及策略摘要**

品种	原油：大选暂时告一段落，油价不确定性仍存	中期展望	
原油	<p>上周原油小幅反弹。原油周初经历大幅上涨，最终因美国大选的僵局而有所回落。周初欧佩克和俄罗斯正在考虑明年初更大幅度减产，而美国两大权威机构公布的数据均显示美国上周原油库存数据大幅低于预期，油价周三录得三连阳。之后由于美国大选可能旷日持久才出结果，市场担心而看空需求，油价因此下挫。需要注意的是，虽然目前拜登已宣布胜选，但特朗普表示不承认。而且部分公众用本福特定律检验拜登在摇摆州的选票后认为大选可能存在票数造假。也就是说，大选带来的动荡可能仍然还没有结束，此前市场预期的财政刺激方案很可能搁置或重新规划，原油短期或仍然处在一个极高的不确定性之中。考虑到由于疫情影响，短期欧洲的需求冲击会较大，短期油价或难以持续上涨。</p>	油价或区间震荡	
	操作建议：		观望
	风险因素：		美国大选后的博弈

## 一、行情回顾

11月6日收盘,美国WTI原油收于35.49美元/桶,本周涨幅达到4.75%。布伦特原油期货收于39.6美元/桶,本周涨幅达到4.38%。上周原油总体小幅反弹。油价周一美市盘中逆势上扬,因市场担心欧洲一系列针对新冠疫情的封锁措施将削弱燃料需求,而交易员们为11月3日美国总统大选期间可能发生的动荡做好了准备。然后,市场受主要产油国不会增加产量的预期提振,油价周二延续涨势。周三,因欧佩克和俄罗斯正在考虑明年初更大幅度减产,而美国两大权威机构公布的数据均显示美国上周原油库存数据大幅低于预期,油价周三录得三连阳。此后,虽然美国大选结果仍然胜负未明,但民主党候选人拜登拿下总统大位和共和党保住参议院的概率上升,从而降低了出台大规模新冠肺炎救助计划的可能性,油价周四收盘下跌。最终,美国累计新冠肺炎确诊病例超1000万例、欧洲为遏制新冠肺炎感染激增而实施的新一轮封锁令引发了市场对需求前景的担忧,同时市场对美国大选旷日持久的计票工作仍感到不安,大选的不确定性导致未来出台大规模财政刺激措施的可能性下降,油价周五延续跌势。

总体而言,大选前的博弈是全球资产价格动荡的重要来源。特朗普先批准后暂停刺激方案都是大选的博弈过程——因为共和党负责批准刺激方案而民主党负责分配方案的资金。如果资金用于提升民主党的支持率,那么特朗普得不偿失,因而一缓再缓。另一个角度看,如果大选尘埃落定,那么刺激方案就不是问题。此外,一方面全球疫情依旧,跨国交通旅行迟迟无法恢复,令需求持续受到遏制,另一方面,成品油库存已经开始严重过剩,并且正在向原油端溢出,而全球采油及炼油设施仍有大量的过剩产能。但是,这是长期看空油价的逻辑,短期的逻辑则不同。短期来看,需求的变化幅度是比不上供给的变化幅度的。做多原油需谨慎。

## 二、交易数据

**原油周度数据**

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
原油期货结算价	SC	234.6	224.3	10.3	4.59%	元/桶
	WTI	37.14	37.66	-0.52	-1.38%	美元/桶
	Brent	39.45	39.71	-0.26	-0.65%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.31	2.05	0.26	12.68%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.35	-0.36	0.01	-2.78%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.39	-0.48	0.09	-18.75%	美元/桶
原油现货价格	WTI	37.14	36.81	0.33	0.90%	美元/桶
	Brent	38.82	38.07	0.75	1.97%	美元/桶
	OPEC 一揽子	39.79	35.89	3.9	10.87%	美元/桶
	迪拜	39.18	35.65	3.53	9.90%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	40.09	36	4.09	11.36%	美元/桶
	NYMEX 汽油	108.44	103.22	-5.22	-5.06%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	114.26	108.59	-5.67	-5.22%	美分/加仑
	ICE 柴油	322.75	305	-17.75	-5.82%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

## 三、行业要闻

1、欧佩克秘书长巴尔金都表示，疫情复发令石油需求持续承压，欧佩克及其盟友将通过在下一次会议上做出的决定，“加快”石油市场的复苏。巴尔金都称，“我们将继续面临阻碍，需求正在复苏，全球经济也在反弹，但是速度非常缓慢。”他还称，最新一轮疫情“几乎肯定会打压我们在第三季度积累的势头”。即便中国和印度的燃油需求回到今年疫情爆发前的水平，但上述情况令明年蒙上阴影。欧佩克+将于 11 月 30 日和 12 月 1 日会面，外界预计其将维持当前的供应限制不变，目前的减产规模相当于近 800 万桶/日。

2、渣打银行周二报告称，预计今年第四季全球石油需求同比将下降 873 万桶/日，比其两周前的预期多了 100 万桶/日，因欧洲新冠疫情卷土重来。11 月全球需求料将环比下降 217 万桶/日至 9051 万桶/日，主要是由于欧洲消费量下降。11 月欧洲需求料环比下滑 201 万桶/日至 1058 万桶/日，随后在 12 月和明年 1 月料回升到 1178 万桶/日和 1251 万桶/日。

3、美国现任总统特朗普的竞选团队周三表示，他们已经提起诉讼，要求暂停密歇根州和宾夕法尼亚州的计票工作，因为他们要求让更多的人能够在这两个摇摆州的多个地点观察计票过程。特朗普的竞选团队还表示，他们的诉讼要求允许他们的竞选团队在密歇根州“审

查那些在我们无法有意义地获得准入权的情况下已公开和清点的选票。”

4、沙特能源大臣阿卜杜勒阿齐兹亲王周一表示，油市最糟糕的时期已经过去。不过，欧佩克秘书长巴尔金都稍早表示，因全球范围内的新冠肺炎确诊病例激增，石油市场复苏的时间可能比预期的要长，尽管如此，欧佩克+平衡市场的努力将“坚持到底”。

5、美国再对伊朗祭出新制裁，针对该国的石油业而来，包括伊朗石油部，这是华盛顿加强对伊朗施压的最新举措。自美国退出伊核协议以来，伊朗石油出口已经从逾 250 万桶/日缩减。不过，伊朗一直在努力绕过制裁，保持出口畅通。

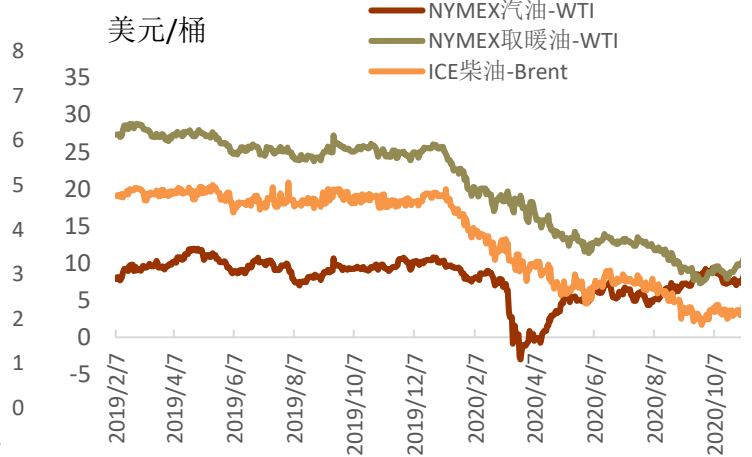
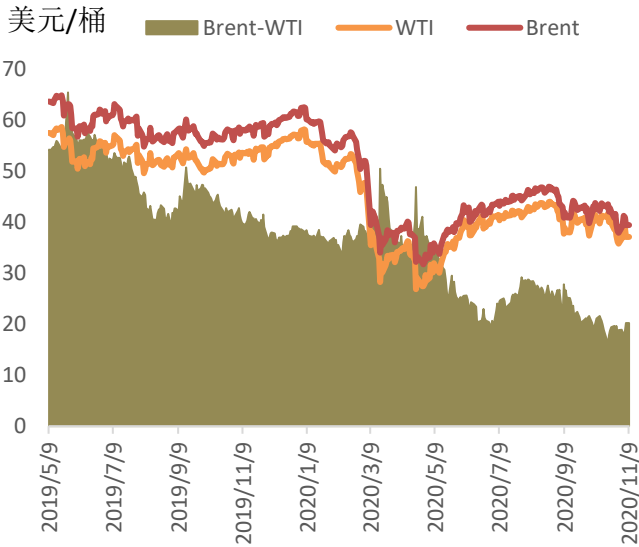
6、原油期货已经开始暗示欧佩克+可能需要做更多的工作来抵消第二轮疫情和新一轮的经济放缓。在 9 月中旬至 10 月中旬之间，布油的近远期价差一直在减小，这标志着贸易商预期产量将低于消费量，库存将下降；但是，在过去十天中，价差已经逆转，这意味着贸易商对未来六个月的库存减少没有信心；这与北美和欧洲大部分地区的第二次疫情浪潮以及一些主要经济体的进一步停业和旅行限制相吻合。

7、Rystad Energy report 分析了 Haynes 和 Boone 律师事务所的行业数据，预计 2020 年北美石油和天然气企业破产的相关债务已经达到历史最高水平，今年的相关债务将进一步增长。尽管今年北美勘探与生产公司（E&Ps）和油田服务公司（OFS）提交的总数迄今已达 84 份，仍低于 2016 年 142 份的历史最高水平，但这些公司的相关债务要高得多，迄今为止为 890 亿美元，约 190 亿美元超过 2016 年。在目前的价格环境下，Rystad Energy 预计，今年将有更多的企业破产，这将增加累计相关债务，并将其推高至超过 1000 亿美元的惊人数字。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

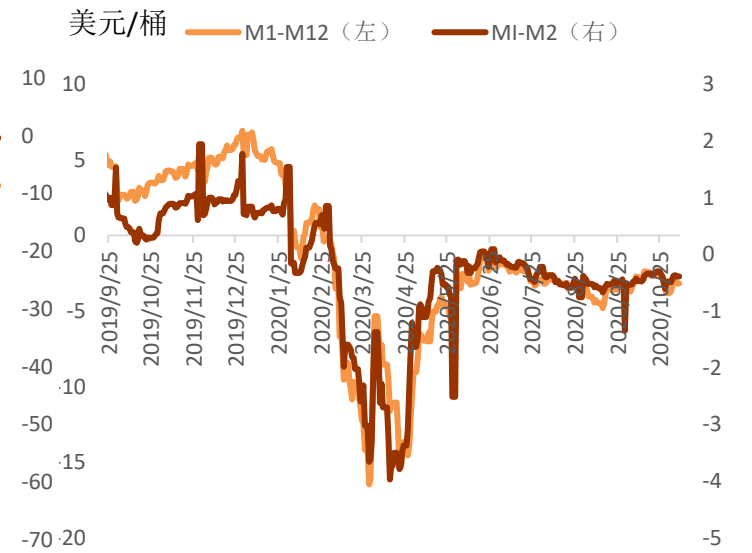
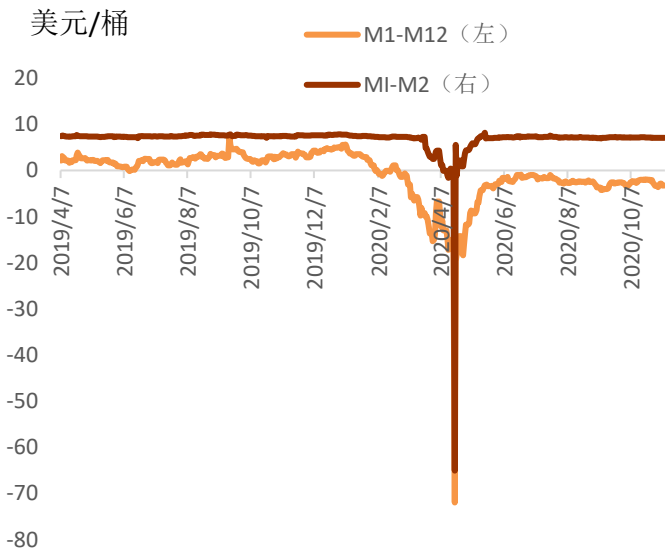
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

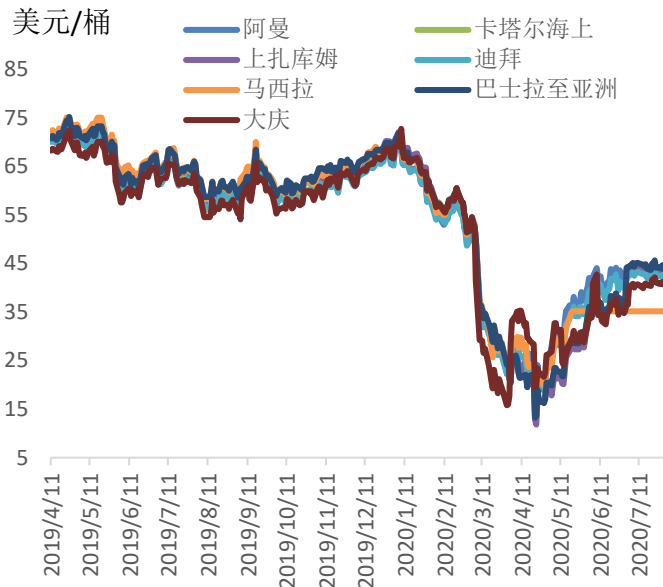
图 3 WTI 原油期货合约间价差

图 4 Brent 原油期货合约间价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图5 原油现货价格



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 五、美国原油周度数据

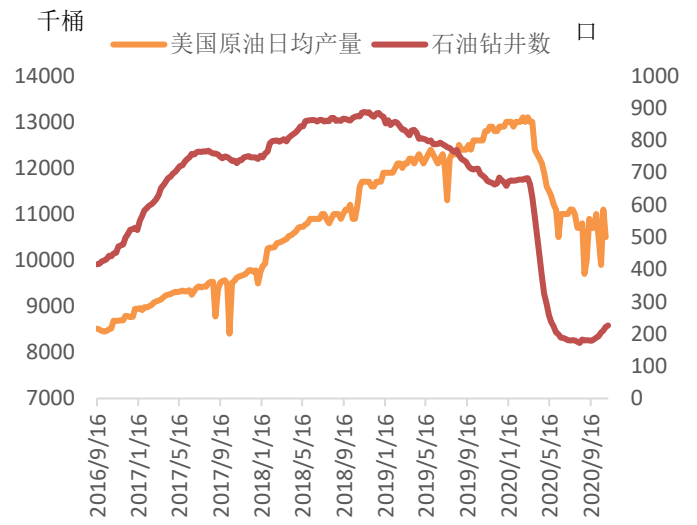
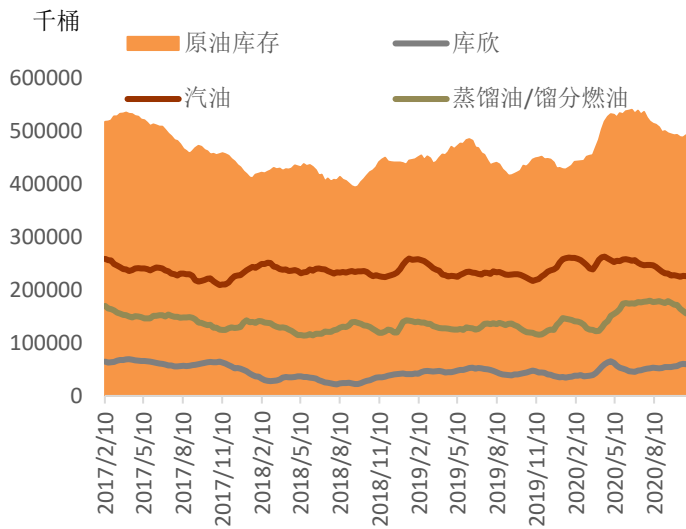
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至10月30日当周，美国除却战略储备的商业原油库存减少799.80万桶，预期增加120万桶，前值增加432万桶；上周美国国内原油产量减少60万桶至1050万桶/日，原油出口减少119.5万桶/日至226.5万桶/日；美国精炼油库存变化值连续7周录得下滑。美国原油库存变化值创9月4日当周以来新低。美国原油产品四周平均供应量为1889.5万桶/日，较去年同期减少10.9%。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至10月30日当周，原油库存减少800.1万桶，预期增加196.4万桶。知名金融博客零对冲表示，油价延续反弹势头，美油重回38美元/桶上方，因美元走软，以及有迹象表明欧佩克+可能推迟原定的增产计划。

3、贝克休斯(Baker Hughes)周五在备受关注的报告中称，截至11月6日当周，美国未来产量的先行指标--活跃石油和天然气钻机数增加4座至300座，为5月以来最高。

图 6 美国原油库存情况

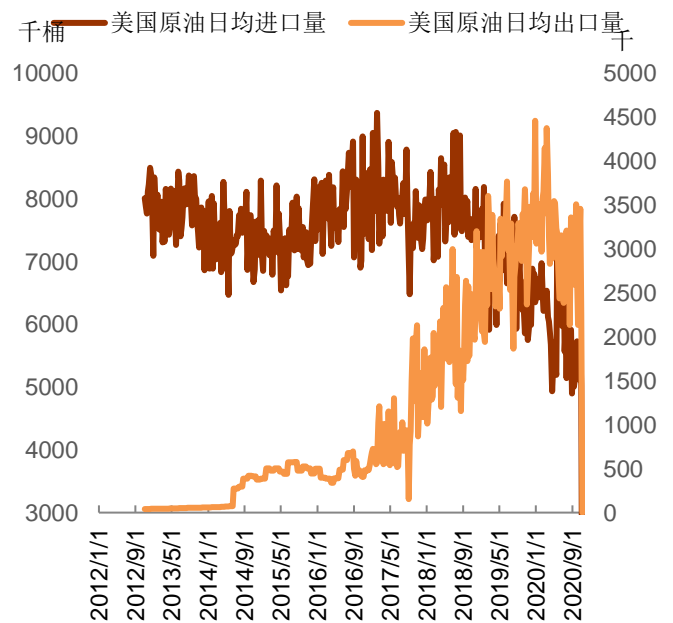
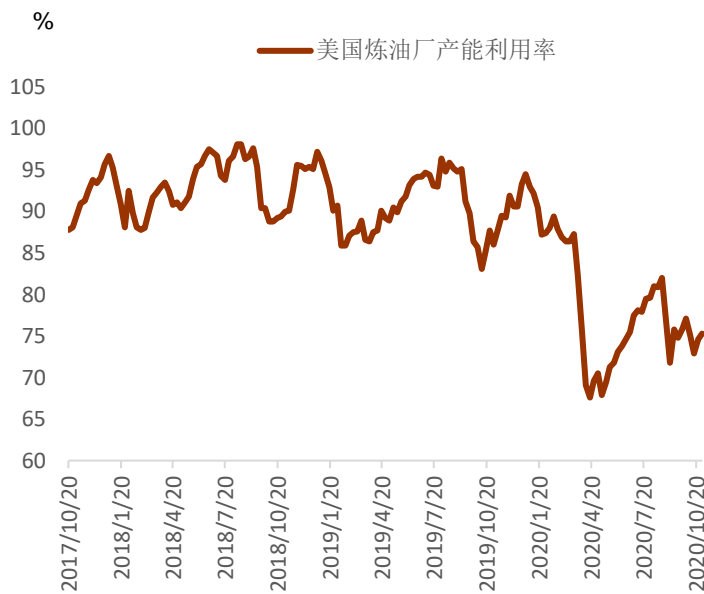
图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

图 9 美国原油进出口情况



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 六、WTI 基金持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC)周五发布的报告显示,原油投机性净多头减少 29630 手合约,至 442460 手合约,表明投资者看多原油的意愿降温。

图 10 WTI 非商业持仓

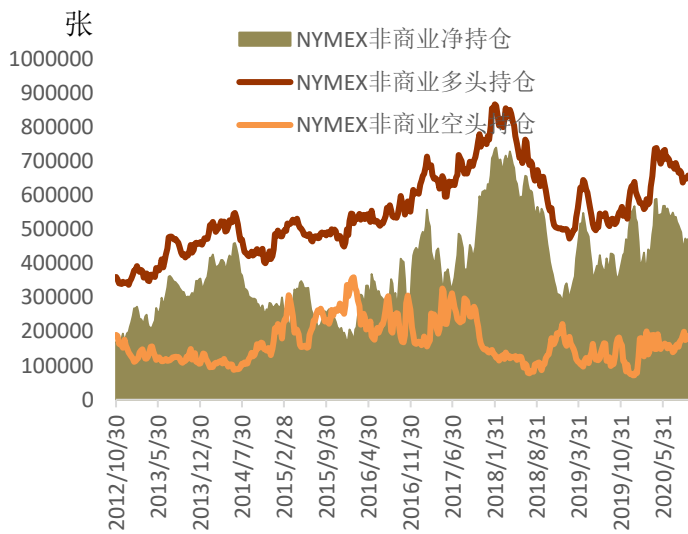
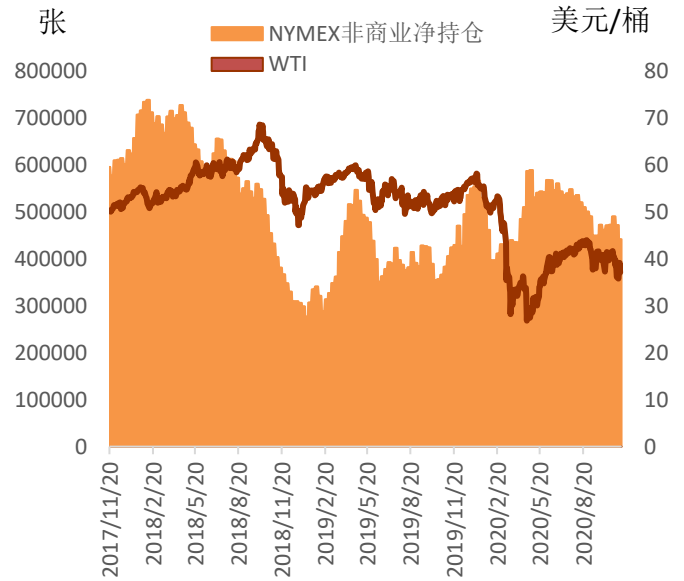


图 11 WTI 与净持仓的关系



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

全国统一客服电话：

400-700-0188



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。